

企業の海外直接投資と戦略的撤退

今 木 秀 和

1. はじめに

わが国企業の海外直接投資が活発である。1981年度以降高い水準を維持しているが、1984年度、85年度には史上はじめて届出ベースで100億ドル台の大台にのった。企業の国際化環境を反映して、海外投資がブームの観を呈している。近年の貿易摩擦、円高への企業の対応がいっそう海外投資へと拍車をかけている。

このような活況な海外直接投資の反面で、海外投資から撤退していく企業がある。年度によっては撤退件数はかなりの数にのぼる。海外直接投資が海外での収益機会の追求であるのに対して、撤退は損失の発生、リスクの増大の結果として生じる。投資が常に収益とリスクのトレード・オフとして決定されるのであるから、海外直接投資を撤退という側面からとりあげることは有意義なことである。

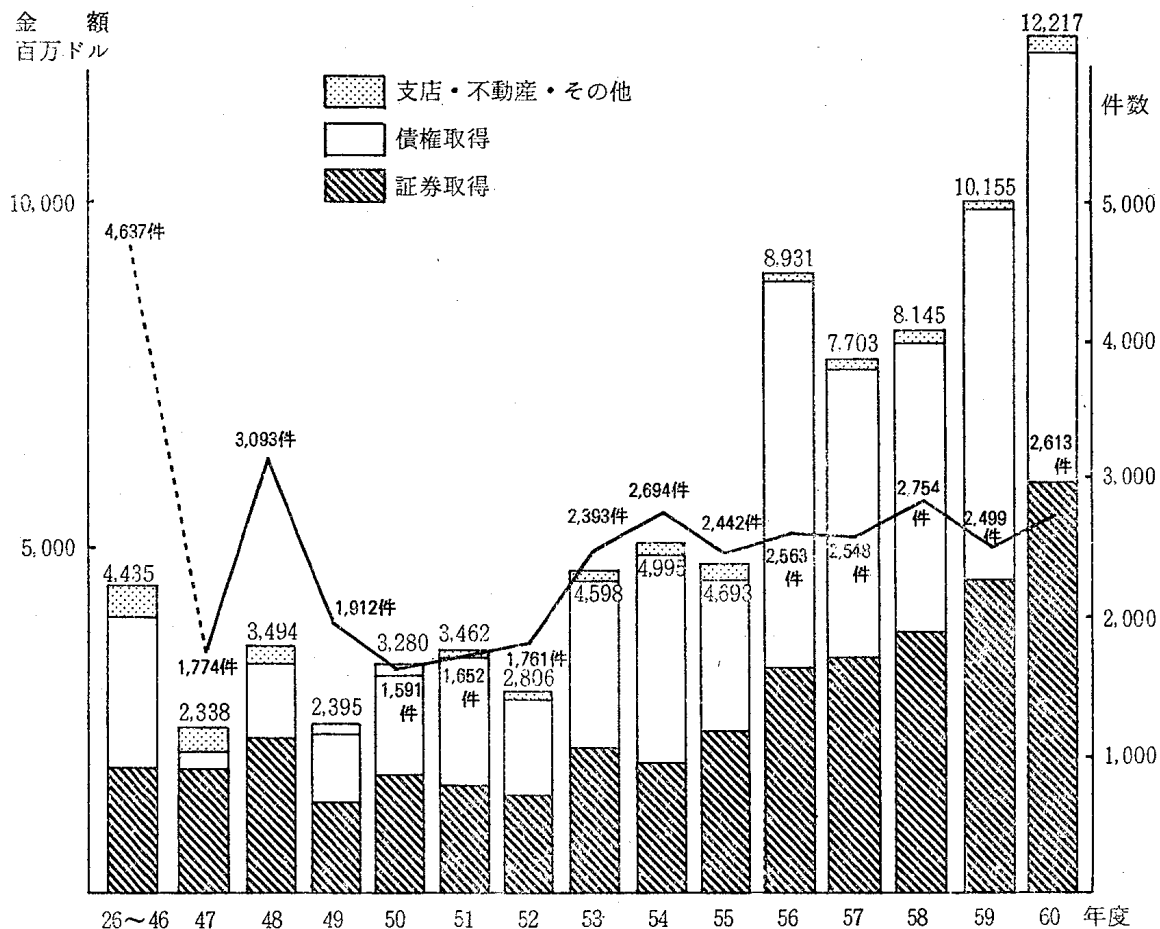
本稿は、まず企業の撤退の状況とその原因を明らかにしたうえで、経営戦略の観点から撤退について若干の検討を行うことを課題とする。

2. 企業の海外直接投資からの撤退状況

2. 1 わが国企業の海外直接投資

わが国企業の海外直接投資からの撤退状況を把握するには、その前提としてわが国企業の海外直接投資の状況を理解しておくことが必要である。そこでごく簡単に海外直接投資の状況を歴史的変遷のなかで整理してみることにする。

図一 1. 我が国の海外直接投資年度別推移（許可・届出ベース）



(資料) 大蔵省統計

(出所) 下請企業研究会編『国際化の中の下請企業』（財）通商産業調査会 昭和61年11月 97頁。

第二次世界大戦後、わが国の海外直接投資は、昭和26年度から始まった。通産省産業政策局国際企業課の編集になる『第10・11回わが国企業の海外事業活動』（東洋法規出版株式会社、昭和58年1月）によると、昭和56年度までの戦後海外直接投資の変遷が6期に区分されている。区分の基準は一応年度海外直接投資額である。図一1にみるように、昭和57年度以降昭和60年度までの海外直接投資の状況が明らかな現在、投資額を基準にすると戦後の海外直接投資は更に2期を加えて8期に区分することも可能である。

しかし時期区分は単に投資額だけを基準にするのでは十分ではない。図一1には投資額だけでなく投資件数も示されているが、投資件数でみると昭和53年度以降は1つの時期とみることも可能である。しかしそうすると、この

時期は投資金額で大きな違いがありすぎることになる。結局、時期区分は、投資金額や投資件数のような量的指標とそれぞれの時期の質的特徴の両方を勘案して決めるべきものであろう。ここでは、通産省の報告書の時期区分にしたがいながら、昭和53年度以降を2期に区分すると、次のようになる。それぞれの時期の特徴¹⁾ をごく簡単に示しておく。

第1期（昭和26年度～37年度）……1億ドル未満の時代。国際収支の改善という政策目標を達成するため、外国為替管理法の原則禁止の体系の下で海外直接投資が厳しく制限されていた。海外直接投資制約時代。

第2期（昭和38年度～42年度）……1億ドル～2億ドル台の時代。国際収支構造が先進国型のパターンに転換した。国際競争力の高い産業があらわれ輸出が促進された。同時に海外直接投資が促進化された時代。

第3期（昭和43年度～46年度）……5億ドル～9億ドル台の時代。国際収支の黒字基調が明確化し、海外投資自由化措置が数次に亘って実施された。次期の海外直接投資拡大への準備期。

第4期（昭和47年度～48年度）……20億ドル～30億ドル台の時代。海外直接投資が急激に拡大した時代。「海外投資本格化時代の到来」²⁾といわれた時代。

第5期（昭和49年度～52年度）……石油危機による停滞時代。昭和48年末の石油危機とその後のわが国経済および世界経済の混乱を原因として海外直接投資が後退した。石油危機による停滞時代。

第6期（昭和53年度～55年度）……40億ドル台の時代。海外投資の第五次自由化が行われ、また外為法が昭和55年に改定されて、原則禁止の体系から原則自由の体系へ移行した。次の海外直接投資拡大への準備期。

第7期（昭和56年度以降）……80億ドル～100億ドル台の時代。貿易摩擦が激化し、本格的な国際化環境のなかで海外直接投資が急激に拡大した。本

1) わが国海外直接投資の変遷とその特徴については、通産省の『第10・11回我が国企業の海外事業活動』（昭和58年1月）中の第一部第一章（7～52頁）を参考にした。

2) 通産省産業政策局編『昭和53年版 我が国企業の海外事業活動』大蔵省印刷局，昭和53年12月，106頁。

図2-1 業種別海外直接投資の推移 (単位: %)

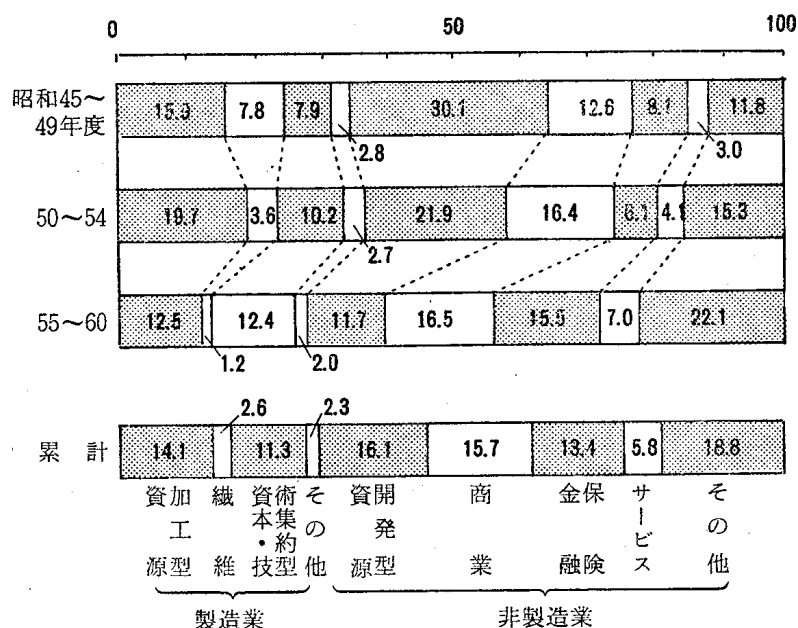
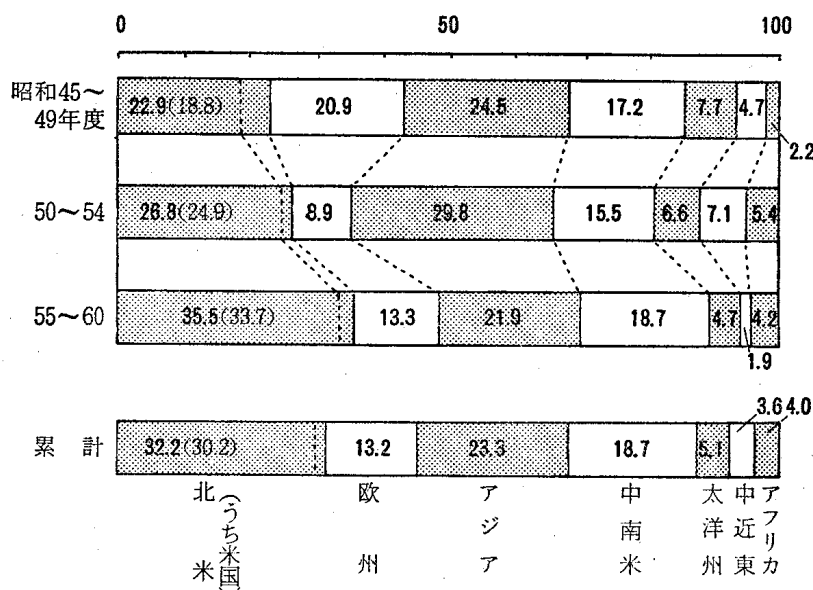


図2-2 地域別海外直接投資の推移 (単位: %)



- (注) 1. 資源加工型: 食料, 木材・パルプ, 鉄・非鉄
 資本・技術集約型: 一般機械, 電気機械, 輸送機械
 資源開発型: 農・林業, 漁・水産業, 鉱業
2. 支店設置・拡張及び不動産は除く。
- (資料) 大蔵省「財政金融統計月報」
- (出所) 『第一勧銀調査季報』1986年 II 10頁。

格的な海外投資時代。

以上のような時期区分と各期の特徴から、海外直接投資が目立って拡大した時期が2期あることがわかる。すなわち第4期と第7期である。第4期の投資額は、58億3200万ドルであるが、それは第1期から第3期までの投資額の累計の1.3倍に達する。昭和47、48年度の2年間の投資額がそれ以前の20年間の投資累計額の3割増の規模で行われたのであるから、いかにすさまじい拡大を示したかが理解できる。この時期が海外直接投資第一次拡大期である。また第7期の投資額は、471億5100万ドルになるが、それは前期の142億8600万ドルの実に3.3倍に達する。第7期5年間の投資額は第1期から第6期までのほぼ30年間の投資累計額の1.3倍である。第7期の投資額がいかに巨額であるか、実感として伝わってくる。これが海外直接投資第二次拡大期である。

海外直接投資の第一次拡大期と第二次拡大期では、業種的、地域的に顕著な特徴の違いを指摘できる。図一2をみるとわかるように、第一次拡大期では、資源加工型の製造業投資、繊維のような労働集約的な製造業への投資に重点があり、しかも資源開発型投資の比重が高かった。これに対して第二次拡大期では、資本・技術集約型の製造業投資に重点があり、しかも商業、金融・保険業、サービス業への投資が増大している。

また地域的には、第一次拡大期ではアジア、中近東のような発展途上国地域への投資が多かったのに対して、第二次拡大期では先進国なかんずく北米特にアメリカへの投資が増大している。

2・2 わが国企業の撤退状況

わが国企業の海外直接投資許可・届出件数と資本移譲・撤退件数を地域別・年度別に示したものが表一1である。同表には、それぞれの年度中に行われた投資件数と発生した撤退件数を比較して、投資・撤退比率（撤退件数／投資件数）として百分率で示している。

合計欄でみると、投資・撤退比率が高く、しかも増加傾向を示しているの

表—1 地域別・年度別の海外直接投資許可・届出件数と資本移譲・撤退件数

地域		年度										
		昭和48年	49年	50年	51年	52年	53年	54年	55年	56年	57年	58年
北 米	投資件数	1,121	619	552	594	692	1,055	1,228	1,006	961	907	888
	撤退件数	37	61	56	85	102	72	52	55		69	79
	投資・撤退 比率 (%)	3.3	9.9	10.1	14.3	14.7	6.8	4.2	5.5		7.6	8.9
中 南 米	投資件数	318	271	189	201	213	245	208	247	353	369	497
	撤退件数	16	41	39	66	80	38	32	34		26	28
	投資・撤退 比率 (%)	5.0	15.1	20.6	32.8	37.6	15.5	15.4	13.8		7.0	5.6
ア ジ ア	投資件数	1,164	682	514	490	511	669	759	646	712	669	825
	撤退件数	65	115	130	158	202	156	88	94		113	109
	投資・撤退 比率 (%)	5.6	16.9	25.3	32.2	39.5	23.3	11.6	14.6		16.9	13.2
中 近 東	投資件数	20	31	24	41	25	18	18	15	17	20	21
	撤退件数	1	3	2	1	8	5	1	3		6	9
	投資・撤退 比率 (%)	5.0	9.7	8.3	2.4	32.0	27.8	5.6	20.0		30.0	42.9
ヨーロッパ	投資件数	287	164	145	155	162	251	301	364	229	272	316
	撤退件数	15	19	25	39	57	22	23	30		34	41
	投資・撤退 比率 (%)	5.2	11.6	17.2	25.2	35.2	8.8	7.6	8.2		12.5	13.0
オセアニア	投資件数	126	65	85	86	99	98	113	103	187	212	142
	撤退件数	4	9	11	15	19	14	11	8		17	13
	投資・撤退 比率 (%)	3.2	13.8	12.9	17.4	19.2	14.3	9.7	7.8		8.0	9.2
アフリカ	投資件数	61	78	83	85	58	59	67	61	104	99	65
	撤退件数	3	7	6	9	12	24	17	13		10	17
	投資・撤退 比率 (%)	4.9	9.0	7.2	10.6	20.7	40.7	25.4	21.3		10.1	26.2
合 計	投資件数	3,097	1,910	1,592	1,652	1,760	2,395	2,694	2,442	2,563	2,548	2,754
	撤退件数	141	255	269	373	480	331	224	243		275	296
	投資・撤退 比率 (%)	4.6	13.4	16.9	22.6	27.3	13.8	8.3	10.0		10.8	10.7

(注) 株式・持分の処分件数(一部譲渡を含む)であり、必ずしも現地からの全面的な撤退だけでない。56年度の撤退件数は、データが見当らず不明である。

(出所) 通産省産業政策局編『我が国企業の海外事業活動』

昭和53年版11頁、昭和55年版9頁、昭和58年版61頁、68～69頁、昭和59年版8頁、16頁、より作成した。

は、昭和49年度から52年度である。この期間は戦後の海外直接投資の時期区分によると、第5期に該当するが、石油危機によって海外直接投資が低滞した時代である。そしてこの時期は、また海外投資からの撤退の時代でもあるということになる。海外投資第一次拡大期の昭和48年度には投資・撤退比率が4.6%、撤退件数が141件であったものが、ピーク時の昭和52年度にはそれぞれ27.7%、480件と投資・撤退比率で5.9倍、撤退件数で3.4倍にも達している。

昭和53年度は、海外投資第二次拡大期への準備期の初年度であるが、投資

表一2 業種別の投資・撤退比率

業種		累積投資件数	資本移譲・撤退件数	投資・撤退比率
資源関連	農 林 漁 業	1,356	165	12.2
	鉱 業	877	92	10.5
	小 計	2,233	257	11.5
製造業	食 料 品	931	122	13.1
	織 維	1,088	253	23.3
	木材・紙パルプ	465	60	12.9
	化 学	1,111	157	14.1
	鉄 ・ 非 鉄	1,170	167	14.3
	機 械	1,169	133	11.4
	電 機	1,493	177	11.9
	輸 送 機	360	36	10.0
	そ の 他 計	1,684	254	15.1
商業その他	商 業	9,008	661	7.3
	金 融 ・ 保 険	698	127	18.2
	そ の 他 計	10,404	494	4.7
	小 計	20,110	1,282	6.4
合 計		31,814	2,898	9.1

(注) 累積投資件数は1983年度末の数字。資本移譲・撤退件数は1973年～1983年（但し、不明の1981年度を除く）の累計

(出所) 通産省産業政策局国際企業課編『第10・11回我が国企業の海外事業活動』（東洋法規出版、昭和58年1月）68～69頁、『第12・13回我が国企業の海外事業活動』（昭和59年9月）10頁、16頁、より作成した。

件数が対前年比36%増の高い実績をみせている一方で、前年の余波であろうか、かなり高い投資・撤退比率と撤退件数を示している。海外投資第二次拡大期および同準備期において、昭和53年度を除くと、投資・撤退比率が10%程度であるというものの、撤退件数は漸増傾向を示している。海外投資には必ず撤退という陰の部分がつきまとうことが数字の上から明らかである。

地域別に撤退状況をみると、第5期の海外投資低滞時代には、アジア、中南米、ヨーロッパで高い投資・撤退比率を示しているが、これらの地域への投資は、第4期の海外投資第一次拡大期の頃に盛んに行われたことが図2-2から明らかである。このことは、投資が盛んである地域では、同時に投資・撤退比率も高いということである。なぜこういうことになるのか、次節で撤退原因を調べてみることにする。

また業種別に撤退状況を明らかにしたのが表-2である。表-2をみて特徴的なのは、製造業の分野で投資・撤退比率が高いことである。なかんずく繊維、鉄・化学、食料品などで高いが、繊維が圧倒的に投資・撤退比率が高いのが注目される。また金融・保険の分野でも投資・撤退比率が高いのはどういうことだろうか。

3. 撤退原因

わが国企業の海外現地法人の撤退についての調査研究は、まだまだ数が限られている様であるが、その数少ない調査研究のうち筆者が知る最も古い研究は、日本在外企業協会が昭和54年3月に出した『在外日系企業の撤退に関する調査研究報告書』である。同報告書のなかに、18のケースについて親会社の海外事業担当者に面接を行った結果が報告されている。それは特に撤退件数の多い繊維のケースを中心に面接調査をした結果であって、撤退要因、その態様、進出から撤退までの期間などがまとめられている。

それによると、撤退要因として頻出する主要なものは次のとおりである。

- ①製品への需要不振、②親会社の経営悪化、③マーケティング面の問題、④現地パートナーとの考え方の相違、⑤親会社の海外投資政策の変更、⑥市場

表3—撤退要因の分析（58ケース）

		件数	順位	点数	順位
内 部 的 要 因	I 親会社側要因				
	1. 市場調査, フィージビリティ・スタディの不 完全, 失敗	18	2	44	3
	2. 資金調達上の問題 (借入金による投資)	6	14	15	14
	3. 日本側パートナーとの考え方の相違	3	22	6	23
	4. 親会社の経営悪化	14	4	32	4
	5. 親会社の海外投資政策の変更	9	9	17	13
	6. 派遣人員の訓練不足	1	28	2	29
	II 現地会社側要因				
	1. 現地パートナーとの考え方の相違	13	5	32	4
	2. マーケティング面の問題	10	8	23	9
	3. 設備と生産技術面の問題	9	9	22	11
	4. 品質管理面の問題	4	18	7	21
外 部 的 要 因	5. 労務管理面の問題	3	22	6	23
	6. 原材料・部品調達の困難化	7	13	20	12
	III 経済的要因				
	1. 製品への需要不振 (輸出も含む)	29	1	66	1
	2. 製品価格の下落	9	9	23	9
	3. 競争条件の変化 (後発会社, 代替品の登場)	18	2	45	2
	4. 設備建設費用の上昇	5	15	12	16
	5. 原材料価格の上昇	12	6	30	6
	6. 賃金水準の上昇	11	7	28	7
	7. 高金利, 金融難	4	18	9	19
	8. 現地通貨の切り下げ	5	15	11	17
	IV 政策的要因				
	1. 設備, 原材料・部品の輸入制限	9	9	24	8
	2. 無理な輸出入政策	2	25	3	26
	3. 国産化率引上げの要求	5	15	15	14
	4. 外資政策の変更 (出資比率制限, フェイドア ウト (部分的または完全))	4	18	11	17
	5. 配当金流出制限	2	25	5	25
	6. 労働政策の変化 (最低賃金改定, 現地人の登 用要求等)	1	28	1	31
	7. 価格規制=物価凍結	1	28	2	29
	V 政治的・社会的要因				
	1. ナショナリズムと反外資感情の高まり	1	28	1	31
	2. 政情不安や社会不安	4	18	8	20
	3. 経済的摩擦—同業者反対	1	28	3	26
	4. 社会的・文化的摩擦の増大	2	25	3	26
	5. 公害・環境問題	0		0	
	6. 労働情勢の悪化	3	22	7	21

(出所) 日本在外企業協会『在外日系企業の撤退に関する調査研究報告書』昭和54年3月 52頁。

表—4 72フェイドアウト事例における撤退・休眠原因の頻度数

撤退要因		国名 (件数)									計 (72)	
		韓 国 (22)	台 湾 (22)	香 港 (8)	シン ポ ン ガ ル (6)	マ レ シ ア (5)	イ ネ シ ド ア (4)	フ ィ ピ リ ン (3)	タ イ (2)			
親会社側要因	1. 市場調査, F/Sの不完全・失敗	7	10	5	4	3	1		2	32	71	
	2. 資金調達上の問題	2	14	2						18		
	3. 日本側投資会社間の考え方の相違	4			2		1			7		
	4. 親会社の経営悪化	3					3			6		
	5. 親会社の海外投資組織の変更		3	2						5		
	6. 派遣要員の訓練不足				3					3		
現地法人側要因	7. 現地パートナーとの考え方の相違	18	16	9	9	3			6	61	165	
	8. マーケティング面の問題	7	5	9	9					30		
	9. 設備と生産技術面の問題	7	8	4		2				21		
	10. 品質管理面の問題	14	5					1		20		
	11. 労務管理面の問題	6	7					2		15		
	12. 原材料, 部品調達の困難化	7	1			6	2	2		18		
経済的要因	13. 製品への需要不振	18	10	5	3	1		2	2	41	128	
	14. 製品価格の下落	2	11			6	3	1		23		
	15. 競争条件の変化	6	11	5	2	2			1	27		
	16. 設備建設費用の増大	3	1							4		
	17. 原材料価格の上昇		2			1	3			6		
	18. 賃金水準の上昇	14	8				2			24		
	19. 高金利, 金融難							3		3		
政策的要因	20. 設備, 原材料・製品の輸入制限	5					3	3	1	12	22	
	21. 無理な輸出入政策						2			2		
	22. 国産化率引上げの要求		3							3		
	23. 配当金流出制限	2								2		
	24. 労働政策の強化	3								3		
政治的・社会的要因	25. ナショナリズムと反外資感情の高まり	1	4			3				8	19	
	26. 政情不安・社会不安	3		1				4		8		
	27. 公害・環境問題		1							1		
	28. 労働情勢の変化	1	1							2		

(注1) 1事例につき3つまでの複数回答を含み, 重要度に従って, 3倍, 2倍, 1倍の比重を乗じた。

(注2) 事前契約に基づく撤退および火災による撤退を除去したため, 事例数は全部で72事例になった。

(「中小企業事業団 報告書」p. 14)

(出所) 北川俊光稿「わが国海外進出企業のフェイドアウトについて——中小企業事業団の調査報告書を読んで——」『旬刊, 経理情報』No. 453 1986年6月1日, 6月10日合併号 52頁。

調査、フィージビリティ・スタディの不完全、失敗、⑦設備と生産技術面の問題、⑧競争条件の変化、⑨原材料価格の上昇、⑩賃金水準の上昇、⑪品質管理面の問題。以上の11項目中外部的要因は4項目であるのに対して、内部的要因が7項目あり、しかも内部的要因に頻出度の高いものが多いのが注目される。

日本在外企業協会のさきの報告書のなかには、面接調査の18のケースにさらに新聞発表等の40ケースを加えた58ケースの集計結果が表—3のようにまとめられている。同表によると、高順位の要因は次のとおりである。①製品への需要不振、②競争条件の変化、③市場調査、フィージビリティ・スタディの不完全、失敗、④親会社の経営悪化、⑤現地パートナーとの考え方の相違、⑥原材料価格の上昇、⑦賃金水準の上昇、⑧マーケティング面の問題、⑨設備、原材料・部品の輸入制限、⑩製品価格の下落、⑪設備と生産技術面の問題、⑫親会社の海外投資政策の変更。これらをさきの18のケースの場合と比較すると、やや外部的要因に重点が移っていることがわかる。

日本在外企業協会の調査が大企業を対象とするのに対して、中小企業を対象にしたアンケート調査結果がある。昭和61年3月に、中小企業事業団情報調査国際事業室が発表した報告書である。但し筆者は、この報告書自体は未見であって、この報告書の紹介記事³⁾しかみていない。その紹介記事によると、表—4のような結果が報じられている。

同表のフェイドアウトとは、海外事業からの撤退や海外現地事業の中断、凍結としてのいわゆる休眠等としてつかまえている。フェイドアウトの原因で頻度の高いものは、①現地パートナーとの考え方の相違、②製品の需要不振、③市場調査、F/S（フィージビリティ・スタディ）の不完全・失敗、④マーケティング面の問題、⑤競争条件の変化などである。

ここで興味深いのは、表—5であって、フェイドアウトした事例の進出動機の分布を示したものである。

3) 北川俊光稿「わが国海外進出企業のフェイドアウトについて——中小企業事業団の調査報告書を読んで——」『旬刊経理情報』No. 453, 1986年6月1日, 6月10合併号。

表—5 フェイドアウト事例にみる進出動機の分布

進出動機 \ 国名 (件数)	韓 国 (24)	台 湾 (23)	香 港 (8)	シンガ ポール (6)	マレー シア (6)	インド ネシア (4)	フィリ ピン (3)	タ イ (2)	計 (76)
1. 国内の景気低迷	2	1	1	0	0	0	0	0	4
2. 国内の市場の限界	4	1	0	0	0	0	1	1	7
3. 現地市場の販路拡大	4	3	4	4	3	0	1	1	20
4. 現地税制等の優遇措置	3	0	0	0	0	0	0	0	3
5. 現地からの要請	16	11	3	3	1	2	1	2	37
6. 日本側親企業等の要請	3	2	1	1	0	0	0	0	7
7. 市場への至近性	0	1	1	0	2	0	0	0	4
8. 部品、原料の安定確保	0	3	0	0	3	3	0	0	9
9. 低廉な労働力の確保	12	15	0	1	0	1	3	0	32
10. 経済摩擦解消	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11. その他	0	1	2	0	0	1	0	0	4
計	44	38	12	9	9	7	6	4	129

(注) 1件につき2つまでの複数回答あり、記入件数は全部で76件。(「中小企業事業団報告書」p. 9)
(出所) 表-4の出所に同じ。51頁。

表—5を表—4に関連づけると、進出時の動機と撤退・休眠との興味ある関係が想像できる。企業の進出動機の第一位は、「現地からの要請」であるが、現地からの要請で海外に進出した企業の撤退・休眠の主要な原因が「現地パートナーとの考え方の相違」である。つまり現地の要請で出てはいったものの、当初の話と違って、現地パートナーとの考え方の相違が表面化し、製品への需要不振も相俟って撤退のやむなきに至るという状況である。これは、現地からの要請という受け身的な理由のため、真に厳しい市場調査やフィージビリティ・スタディが不完全で先の見通しが甘かったということであろう。企業の進出動機の第二位は、「低廉な労働力の確保」であるが、「賃金水準の上昇」が高い撤退・休眠原因になっている。また「現地市場の販路拡大」という進出動機の第三位は、撤退原因の第二位「製品への需要不振」や「マーケティング面の問題」、「市場調査、F/Sの失敗」などに対応しているものとみられる。

撤退する場合の、撤退形態を示したものが表—6である。株式の完全売却

表一六 撤退（撤退中）事例の国別・形態別分布 (単位：事例数)

	韓 国	台 湾	香 港	シンガ ポール	マレー シア	インド ネシア	フィリ ピン	タ イ	計
a. 株式完全売却 (売却先)	11	8	3	3	2	2	2	2	33
1. 現地側パートナー	(7)	(6)	(3)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(24)
2. 日本側協力企業	(1)								(1)
3. その他	(3)	(2)		(1)	(1)		(1)		(8)
b. 現地会社清算 (会社の消滅)	10	12	3	2	1	1	1	—	30
c. 株式委譲中	1	4	—	—	1	—	—	—	6
計	22	24	6	5	4	3	3	2	69

(注) 「休眠中」及び「無記入」のものは除外した。(「中小企業事業団報告書」p. 7)

(出所) 表-4 の出所に同じ。53頁。

と現地会社の清算がほぼ同程度であるが、株式の売却先の第一位が現地側パートナーであるという点が注目される。これについては次節で言及する。

中小企業庁が、以前に中小企業による海外事業不成功の要因を調べているが、表一七がそれである。中小企業を対象にするという点で比較可能性があるものとみられるので、同表を表一四と比較すると、現地パートナーの選定がよりいっそう重要性が増していることがわかる。また外部的要因もさることながら、内部的要因がますます事業成功の要因として重みを増していることが両表の比較からよみとれる。

同様のことは、表一八をみても感じるところである。同表は、日本経済新聞の経済教室欄で海外進出企業の撤退について花田光世氏が論じている記事中表示されていたものである。日本在外企業協会の昭和60年の調査結果の報告書は未見であるので、昭和54年以降の時間の経過による撤退理由の変化を知るうえで興味深く拝見したが、表一八から次のことがいえるのではないだろうか。すなわち時間の経過につれて内部的要因がよりいっそう重要性を増しつつある、しかも現地法人の事業運営がますます成否の鍵をにぎるようになってきているが、それは親会社の海外戦略によって大きく左右されるということ、これである。

表一 7 中小企業による海外事業不成功の要因 (単位 件, %)

要 因	総 計		東アジア	
急激な経済変動のため計画挫折	28	27.2	17	37.0
投資過大で採算が悪化し資本回収困難	25	24.3	10	21.7
労働意欲が低いいため採算にのらない	23	22.3	11	23.9
現地の状況等進出前の情報と全く異なる	21	20.4	7	15.2
進出後現地で資金調達に行き詰まる	20	19.4	11	23.9
パートナーの選定を誤り、トラブル発生	13	12.6	6	13.0
人選を誤って適任者を派遣しなかった	12	11.7	7	15.2
現地国の関連産業や工業の未発達のため	11	10.7	6	13.0
産業基盤未整備の対策費用が大きな負担	11	10.7	5	10.9
活動の拠点となるベースをつくらず進出	7	6.8	1	2.2
外資規制がきびしくなってやる気を失う	6	5.8	1	2.2
現地政情が不安定で経営に専念できない	3	2.9	—	—
そ の 他	25	24.3	12	26.1
計	103	100.0	46	100.0

(注) 1. 重複回答のため、構成比の合計は100をこえる。

2. 東アジアは、韓国、台湾、香港

(資料) 中小企業庁「中小企業の海外投資の現状、意義及び問題点」(55年4月)

(出所) 『企業撤退に関する調査研究——韓国のケース——』昭和56年3月 社団法人日本在外企業協会 23頁。

表一 8 撤 退 の 理 由

	在外企業協会調査 (大企業) 1979年 1985年		中小企業事業団調査 (中小企業) 1986年
第一位	製品の需要不振	製品の需要不振	現地パートナーとの考え方の相違
第二位	競争条件の変化	親会社の経営悪化	製品の需要不振
第三位	市場調査・F Sの失敗	マーケティング面の問題	市場調査・F Sの失敗
第四位	親会社の経営悪化	現地パートナーとの考え方の相違	マーケティング面の失敗
第五位	現地パートナーとの考え方の相違	親会社の海外投資政策の変更	競争条件の変化

(出所) 花田光世稿「海外進出中小企業の約3割が撤退」『日本経済新聞』昭和61年4月2日 朝刊 経済教室欄

4. 戦略的撤退

いままで日本企業の撤退についてみてきたが、海外事業からの撤退は、もちろん欧米企業も盛んに行っている。⁴⁾ 特にアメリカ企業は非常に経済合理的な行動を思い切ってとるので、海外事業からの撤退は相当の規模に達している。表一9が米国系多国籍企業の海外撤退を示している。同表によると前年と比べて現地法人の撤退が急激に増大したのは、1975年と1981年である。山田充彦氏は、前者を第一の撤退期、後者を第二の撤退期と位置づけてい

表一9 米国系多国籍企業の海外撤退（会社売却、清算）
（単位：百万ドル）

	現地法人の 撤退	非法人（支店等） の撤退	合 計	海外直接投資 （残高変化額）
1973	879	N. A.	N. A.	11,435
1974	754			8,765
1975	1,785			13,972
1976	1,492			12,759
1977	1,084			9,181
1978	3,031			16,737
1979	3,616			25,131
1980	3,502			27,720
1981	6,661			12,973
1982	3,787	8,596	12,383	(—) 6,837
1983	2,889	2,209	5,098	4,606

（資料）米商務省，Survey of Current Business, Aug. 1984 その他。

（注）非法人とは支店，個人，駐在員事務所等をさす。この撤退についてのデータは1981年以前はない。

（出所）通産省産業政策局編『国際協調時代の産業構造ビジョン』（財）通商産業調査会 昭和61年4月，178頁。

4) ヨーロッパでの多国籍企業の投資と撤退を扱ったものに次の書物がある。

D. Van Den Bulcke, J. J. Boddewyn, B. Martens, P. Klémmer, *Investment and Divestment Policies of Multinational Corporations in Europe*, Praeger Publishers, 1980.

また，国際事業の失敗の事例を集めたものに次のものがある。

Leon Grunberg, *Failed Multinational Ventures*, Lexington Books D. C. Heath and Company, 1981.

る。⁵⁾

1981年にふたたび撤退が急増したのは、多国籍企業が海外経営戦略を再検討せざるをえないような情勢の変化を反映しているが、山田氏の整理によると、そのような世界の情勢変化は次の5点である。①米国の深刻な不況と高金利、企業収益悪化と財務体質悪化によって、多国籍企業本社の海外投資の能力が著しく低下した、②世界不況のため米国企業の海外投資収益率(ROI)は75年と同様に81年から大幅に低下し、新規投資の意欲が急低下した、③米国の異常高金利(82年夏まで)のため在外子会社はユーロ市場などから巨額の資金を調達して本社に転貸した(統計上、米国の対外投資の回収)、④イラン革命後の外国企業接収やイラン・イラク戦争に伴う損失、中進国や途上国でのカントリーリスクの増大、カナダやオーストラリアの資源ナショナリズムによる露骨な外資規制(エネルギー産業の民族化政策)など、対外投資に対するリスクが至るところで高まった、⑤82年からは高金利下のディスインフレと途上国の開発計画スローダウンという新情勢が加わり、多国籍企業は本国、海外での不採算企業の整理、合理化を迫られた。

山田氏の記事は、昭和58年8月10日付であり、その時点では1982年の数字が不明であったが、表—9にみるように1983年までの撤退状況が明らかになっている。1981年以後米国高金利の沈静化などいくつかの情勢がふたたび変わったこともあって撤退額は低下してきていることがわかる。

わが国の場合、1981年に撤退がどうであったのか、データが公表されていないので不明である。⁶⁾しかし、アメリカでの第一次撤退期は、日本でも表—1から明らかなおおり、同じく撤退期であった。表—1と表—9では、一方が件数ベース、他方が国際収支ベースという統計上の違いがあるものの、同じく撤退期であったことは確かである。

5) 山田充彦稿「多国籍企業の撤退再び急増」日本経済新聞 昭和58年8月10日朝刊 経済教室欄。

6) 通産省産業政策局編による『我が国企業の海外事業活動』中にはデータが見当らず不明である。

アメリカ企業の撤退要因として、J. J. Boddewyn が指摘している⁷⁾ のは、財務的要因、事前の投資分析の不充分さ、環境条件の悪化、事業としての適性 (fit) や経営資源の不足、組織構造上の要因、撤退を誘発する外部の圧力、外国企業であること (foreignness) と国情の違いである。このうち財務的要因として、ある適当な期間を経過したあとも業績が劣悪であること、親会社が許容できない程損失が継続すること、事業存続に必要な近代化や設備拡張のための資本が不足していることが指摘されている。

これらの撤退要因のなかには、企業の自主的努力によって克服可能なものと企業の力の及ばないものとが含まれている。このことは撤退のなかには、企業の自主的努力によって克服可能な撤退もあれば、企業の力の範囲を超えたものとして、企業の意図と無関係な撤退もあることを示唆している。前者のような撤退は、自発的撤退 (voluntary divestment) といわれるのに対して後者のような撤退は非自発的撤退 (involuntary divestment) つまり強制的撤退といわれる。国有化や収用によって撤退するのは後者の例であり、事業の採算を計算して、経済性にしたがって撤退するのは前者の例である。

強制的撤退の場合、特に撤退に追いこまれるリスクが問題になる。カントリーリスクや政治リスクがとりあげられるのは、まさにそのためである。そしてこのようなリスクに対しては、リスクにどのように対応し、リスクをどのようにコントロールするか、またリスクに対して予想される損失に備えてどのように予防、軽減、回避、転嫁策を講じるかが重要な課題としてうかびあがってくる。つまりリスク・マネジメント的発想が要求されるということになる。

自発的撤退の場合、通常、事業の先行きの見通しが冷静に考慮されることになる。つまり事業の継続価値と撤退価値が経済計算ベースで判断されるわけである。この場合には、撤退を投資決定の場合と同じ発想でとらえるということになる。但し、投資の場合には、企業と環境の間に存在するずれを投

7) Jean J. Boddewyn, "Foreign Divestment : Magnitude and Factors," *Journal of International Business Studies*, spring/summer Vol. 10 No. 1, 1979.

資機会 (opportunity) ととらえるのに対して、撤退の場合には、それをリスク、損失 (risk, loss) ととらえるという違いがある。しかし発想としては同一であって、撤退は投資の逆のタイプであるという理解を基礎にしている。

このような撤退の理解は、欧米ではごく普通なものとして受けいれられている。例えば1985年に出版された A. M. Rugman, D. J. Lecraw, L. D. Booth の共著のテキスト、『国際経営，一企業と環境一』によると、次のような説明がなされている。やゝ長くなるが、引用してみる。⁸⁾

「親会社は、ある国の子会社が提出してきたより純現在価値の大きいプロジェクトを支持し、別の国の子会社が提案したプロジェクトを、たとえそれが純現在価値が正であっても拒否しなければならないことがたびたびある。なぜなら競合するプロジェクトのなかから、多国籍企業は純現在価値がもっとも大きいプロジェクトを常に選択するからである。同じ議論は、逆に工場を閉鎖する場合にもあてはまる。事業活動を継続すると、負の純現在価値が生まれる時には工場は常に閉鎖される。すなわち工場の操業を続ける価値は工場の閉鎖からえられる収入よりも小さい。もし2つの工場のうちどちらかを閉鎖するという選択であれば、純現在価値が負で、しかももっとも数字が大きい工場が常に閉鎖される。このわかりきった結論は、工場または子会社が会計上利益をあげるが、しかし純現在価値が負になる可能性が高いと認識される時には、特にあてはまる。つまり実際の利益は、工場を閉鎖し、その閉鎖からえられる資金をどこかよそで使用するによって生み出される利益よりも大きくない。」

撤退を投資の逆のタイプと理解し、撤退に対して投資決定の時と類似の分析をすることによって、1つの撤退モデルを提示したのが B. D. Wilson である。そこで Wilson の撤退モデルを簡単にみておくことにする。

4・1 Wilson の撤退モデル

8) Alan M. Rugman, Donald J. Locraw, Laurence D. Booth, *International Business—Firm and Environment—*, McGraw-Hill, Inc., 1985, p. 424.

Wilson の撤退モデルは,⁹⁾割引キャッシュ・フローアプローチであり, 子会社の撤退価値が事業の継続によってえられるキャッシュ・フローの現在価値を超えている時に撤退が行われると考える。すなわち式であらわすと,

$$\text{撤退価値} > \sum_{n=1}^{\infty} \frac{CF_n}{(1+k)^n}$$

ということになる。

撤退価値がキャッシュ・フローの現在価値を超えるのに2つの要因が作用する。1つはキャッシュ・フローの減少であり, 他の1つは割引率の上昇である。また子会社の撤退の可能性を低下させる要因がいくつかある。すなわち子会社の相互依存性, 特殊な資産の所有, 競合する経営目標。特定の子会社の撤退の可能性または確率は, これらの諸要因の関数であるので, Wilson は次のような関数に定式化した。

$$P(D) = f(CF, k, I, SA, CMG)$$

ここで

$P(D)$: 子会社の撤退の確率

CF : 当該子会社の将来の期待キャッシュ・フロー

k : 当該子会社の割引率

I : 当該子会社の企業システム内での相互依存性

SA : 当該子会社の特殊な資産のレベル

CMG : 経営システム内に存在する競合する目標

そして Wilson は, これらの要因と撤退の確率との間に次のような仮説をおいている。

要因の変化	$P(D)$ の変化の仮説
CF の減少	$P(D)$ の上昇
k の上昇	$P(D)$ の上昇
I のレベルの高騰	$P(D)$ の低下
SA のレベルの高騰	$P(D)$ の低下
CMG のレベルの高騰	$P(D)$ の低下

9) Brent D. Wilson, *Divestment of Foreign Subsidiaries*, UMI Research Press, 1980.

以上が Wilson の撤退モデルであるが、このモデルは明らかに経営者がキャッシュ・フローの純現在価値を最大化するという投資決定基準を採用することを前提にしている。しかしもし経営者が別の投資決定基準をとったり、経営者が企業の目的よりも経営者個人の目標を追求するという行動をとる場合には、この撤退モデルはあてはまらないことになる。

仮にこの撤退モデルがあてはまる場合でも、このモデルを実際に適用するうえで、いくつかむずかしい問題がある。例えば、Wilson はキャッシュ・フローの現在価値を、子会社をトータルシステムの1つのエレメントとしたうえで、トータルシステムのキャッシュ・フローの見積りと撤退後の残余のシステムのキャッシュ・フローの見積りの差額としてとらえているが、そのようにキャッシュ・フローを分離することは、概念的には簡単であっても実際にはむずかしい。

4. 2 戦略的撤退

前項の Wilson のモデルは財務的要因中心のモデルであり、撤退が投資の逆であるという発想に基づいている。しかし撤退が、果して投資の逆であるといってよいかどうか疑問が残る。このような疑問を抱いている者に、J. J. Boddewyn がいる。Boddewyn は、S. C. Gilmour その他の人達の研究に依拠しながら、行動科学的観点にたって投資と撤退の違いを数点にわたって指摘している。¹⁰⁾ それによると次のとおりである。撤退の決定の方がいっそ

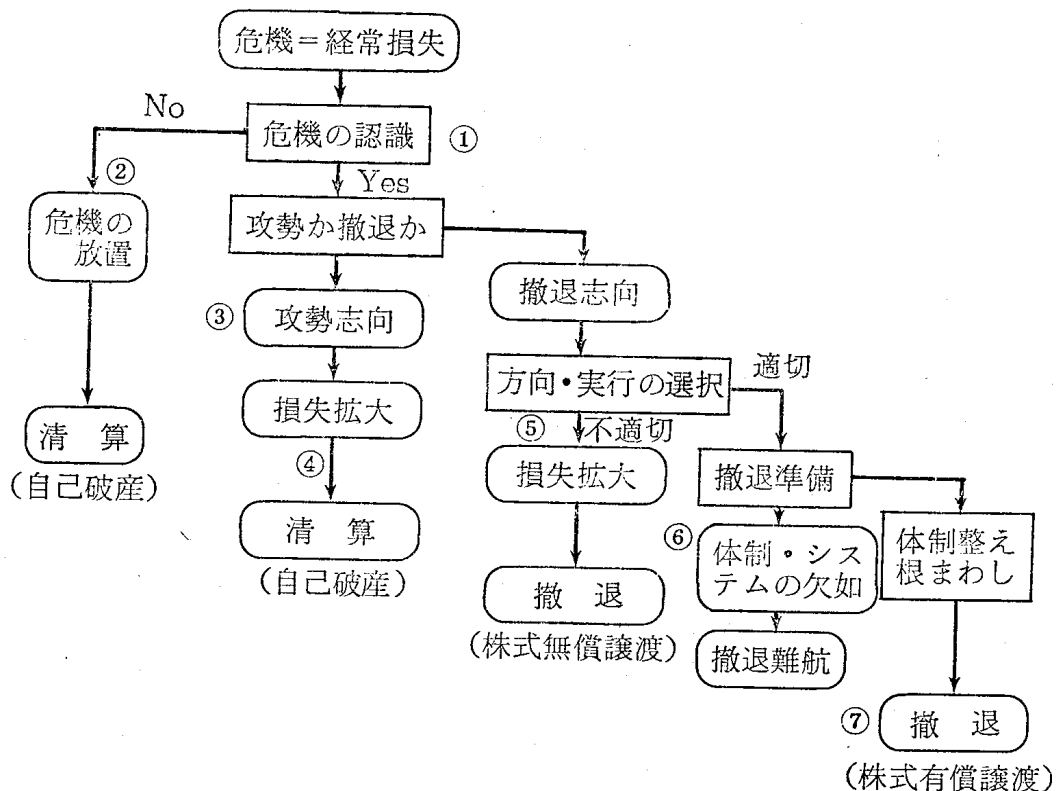
10) D. Van Den Bulcke et al., *op. cit.*, Part II The Managerial Dimensions (by J. J. Boddewyn) pp. 119~123.

なお Boddewyn には、撤退について一連の論文があり、筆者の入手したものに上記以外に次のものがある。

1. "Foreign Divestment: Magnitude and Factors," *Journal of International Business Studies*, spring/summer 1979, Vol. 10 No. 1.
2. "Foreign and Domestic Divestment and Investment Decisions: Like or Unlike?", *Journal of International Business Studies*, winter 1983, Vol. 14 No. 3.
3. "Foreign Direct Divestment Theory: Is It the Reverse of FDI Theory?", *Weltwirtschaftliches Archiv*, Band 119 Heft 2 1983.

う困難で苦痛に満ちた決定であること、撤退の場合にはトップマネジメント層のなかで新しい男 (new man) による政治的合意作りの必要性があること、撤退の場合には投資決定に比べて事前の厳密な分析に比較的欠けていること (これはデータの不足とデータを収集しようとする熱意の不足のためであり、撤退をめぐる危機的な状況が決定をいそがせ、単純化させる傾向があるからである)、投資は市場志向的で、製品―市場戦略の不一致に根ざしているのに対して、撤退はトップマネジメント層における財務的、全体的観点に基づく認識から発すること、撤退は決定し実行するのに投資よりもより長期間を要すること。

図-3 海外進出中小企業の撤退プロセス



(出所) 花田光世稿「海外進出中小企業の約3割が撤退」日本経済新聞 昭和61年4月2日
朝刊 経済教室欄

4. "Theories of Foreign Direct Investment and Divestment: A Classificatory Note", *Management International Review*, Vol. 25 No. 1, 1985.
5. J. J. Boddewyn, Roger L. Torneden, "Foreign Divestments: Too Many Mistakes," *Columbia Journal of World Business*, fall 1974, Vol. IX No. 3.

このような行動科学的観点も重要であるが、しかしより基本的なことは、撤退の場合には、現地での事業活動によってすでにコミットメントが生じているということである。このことは、撤退が企業ベースで企業の論理だけでは済まないことを意味する。海外事業活動の場合、受入国政府が許・認可権をもっていることが多く、企業の論理と受入国政府の論理のせめぎ合いになって、ひくにひけないという最悪の事態におちいることも稀ではない。撤退を成功裡に成し遂げるのにも、慎重な決定のプロセスを必要とする。図—3は花田光世氏が、太田滋氏の撤退の経営戦略の図式に修正を加えたものであるが、明確に撤退にも戦略・戦術が必要であることを明らかにしている。

企業としては、国際戦略を明確にしておかなければならないが、海外子会社の目的、役割を明示して、戦略的位置づけをきちんとしておくことが不可欠である。そしてそのような国際戦略のなかに、今や撤退戦略を組み込んでおくことが必要な時代になっているものとする。

企業としては、企業の論理がどうしても通らない場合には撤退せざるをえない。撤退に際して一番の核心は、撤退を納得させることである。撤退によって、現地で「空白」が生じる場合、撤退の納得は得られにくい。空白が生じる場合、受入国は撤退を認可しないことが当然予想される。したがって撤退に伴う問題として、現地で空白が生じることのないような措置を講じることが必要不可欠であるといえる。そのためには明確に撤退戦略を国際戦略のなかに位置づけておくことが重要である。それをしていないと危急の際に困難な事態にたち至って、にっちもさっちもいかないという可能性が高くなる。

国際戦略として撤退戦略を考える場合に、海外の現地法人の基本的な役割の変化を理解しておくことが前提となる。A. M. Melekaは、¹¹⁾多国籍企業の問題として論じているが、一般に海外進出企業にも妥当すると思われることだが、多国籍企業の役割が変化しているという認識に基づいて、現代に通用する戦略を次のように提案している。すなわち多国籍企業の制度化戦略、受

11) A. M. Meleka, "The Changing Role of Multinational Corporations," *Management International Review*, Vol. 25 No. 4, 1985.

入国政府のニーズとの相互互惠戦略。

受入国の経済ナショナリズムが強い今日、受入国の外資政策が自国の便益を擁護する形でいっそう強化されているが、受入国の外資政策に適合し、受入国のニーズを充足することが、事業存続のための条件となっている。そしてそのためには、現地で「制度」として認知され、現地に根づくことが必要であろうから、Meleka の提唱する戦略には全く異論はない。

Meleka のような国際戦略は撤退に際しても考慮することが必要である。つまり所有主体、経営主体が変わっても、現地で「制度」として、その事業、その機能が存続することを配慮することが大事である。このような観点からみると、前節でみたように、現地人パートナーその他に株式を譲渡して事業の存続をはかっているのは賢明な策であると評価できる。

事業が存続するためには、日常の事業活動のなかで人員の訓練・養成、技術移転などを計画的に実施しておかねばならない。撤退にはマイナスイメージがつきまとうが、国際戦略の一環として冷静に撤退を位置づけする時代が到来しているものと考ええる。

5. お わ り に

撤退にはマイナスイメージがつきまとう。たしかに採算悪化、事業の失敗によって撤退に追い込まれる事例が多い。しかしなかには所期の目的を達成して、さっと引上げていく撤退の事例¹²⁾も見受けられる。海外投資には撤退がつきまとうことは、統計的にみて、明らかな事実である。そうであれば、むしろ撤退を明確に国際戦略の一環のなかに位置づけて、戦略的撤退を模索することも必要ではないか。海外投資がブームの観を呈しているだけに、かえって撤退問題に注目することがよりいっそう重要になっているものと考えている。

(いまき・ひでかず／経営学部教授／1987. 2. 16受理)

12) 花田光世稿 前掲記事中にいくつかの事例が紹介されている。